

Küresel risk iştahı pozitif bir seyir izliyor

Küresel riskli varlıklar haftanın son gününde ayrışan performanslar sergiledi. ABD’de Temmuz ayında aylık bazda perakende satışlar artarken, sanayi üretimi geriledi. Ülkede Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi öncü sonuçları Ağustos ayında gerilemeye işaret etti. Tüketicilerin enflasyon beklentilerindeki artış dikkat çekti. ABD Merkez Bankası (Fed) üyesi Raphael Bostic tarifelerin maliyetlerinin reel ekonomiye yansıdığı yönünde açıklamalarda bulundu. Ayrıca Bostic, bu yıl bir faiz indiriminin hala ihtimal dahilinde olduğunu ancak zamanlamaya esnek yaklaştığını söyledi. ABD 10 yıllık tahvil faizi 4 baz puan artışla %4,33, Almanya 10 yıllık tahvil faizi de 7 baz puan yükselişle %2,78 seviyesine geldi. Dolar endeksi %0,4 gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,1 değer kazandı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi ve MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde yataya yakın seyir görüldü. Brent tipi ham petrolün varil fiyatında %1,5, Avrupa için referans doğal gaz fiyatında da %3,7 düşüş kaydedildi. Altının ons fiyatı sınırlı değişim gösterirken, Bitcoin yatay bir seyrile 117 bin 716 dolar seviyesinde kapandı.

Yurtiçinde finansal varlıklara olan talep Cuma günü pozitif bir seyir izledi. Hazine ve Maliye Bakanlığı verilerine göre bütçe dengesi Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre iyileşme kaydetti. TCMB Ağustos ayı piyasa katılımcıları anketi sonuçlarını, TÜİK de Haziran ayı hizmet üretim endeksi verilerini yayımladı. Borsa İstanbul gösterge 100 ve 30 endeksleri Cuma gününü yükselişle tamamladı. Ülke risk primi hafif gerilerken, TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş görüldü. Öte yandan TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında değer kaybetti.

Yeni günde küresel risk iştahı pozitif bir seyir izliyor. TCMB, Zorunlu Karşılıklar Hakkında Tebliğ’de değişiklik yaparak bankalar ve finansman şirketlerince kullandırılan

Günlük Değişimler

Dolar/TL	BİST 100
40,80 ▲ 0,1%	10.871 ▲ 0,4%
TR 2Y	TR 10Y
40,02 ▼ -13 bp	31,33 ▼ -4 bp
DX	MSCI Dünya
97,9 ▼ -0,4%	4.175 ▲ 0,0%
Altın (ons, \$)	ABD 10Y
3.335 0,0%	4,33 ▲ 4 bp
Brent (varil, \$)	TTF (MWh, €)
65,9 ▼ -1,5%	31,0 ▼ -3,7%
Bitcoin (\$)	Karbon (ton, €)
117.716 ▲ 0,0%	70,7 ▼ -0,4%

Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,1%
Euro/Dolar	0,4%
Dolar/Güney Afrika Randı	0,2%
İngiliz Sterlini/Dolar	0,1%
JP Morgan GOÜ Endeksi	0,1%
Dolar/Brezilya Reali	-0,3%
Dolar/Meksika Pesosu	-0,3%
Dolar/Japon Yeni	-0,4%
Dolar Endeksi	-0,4%

MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	0,2%
MSCI Latin Amerika	0,7%
MSCI Avrupa	0,4%
MSCI GOÜ Avrupa	0,1%
MSCI Asya Pasifik	0,1%
MSCI GOÜ	0,0%
MSCI Dünya	0,0%
MSCI Kuzey Amerika	-0,3%

Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Türkiye	Konut Fiyatları (aylık değişim)	Temmuz		%2,0

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

nakdi kredilerin büyüme hesaplama dönemlerini 4 haftadan 8 haftaya çıkardı. Değişiklik kapsamında Zorunlu Karşılıklar Uygulama Talimatı'nda yer olan oran ve tutarlar da güncellendi. Küresel tarafta bugün ABD Başkanı Donald Trump ile Ukrayna Devlet Başkanı Volodymyr Zelenskiy arasında yapılacak olan görüşmeler takip edilecek. Yurtiçinde ise Temmuz ayı konut fiyat endeksi verileri yayımlanacak.

ABD'de ekonomik aktivite verileri Temmuz ayında ayırışma gösterdi. Perakende satışlar aylık bazda %0,5 yükselirken Haziran ayı verileri yukarı yönlü güncellendi. Öte yandan, sanayi üretimi Temmuz'da bir önceki aya göre %0,1 daralırken, Haziran ayı rakamları hafif yukarı revize edildi.

ABD'de Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi Ağustos'ta geriledi. Endeks 61,7'den 58,6'ya inerken, beklentiler ve mevcut durum alt endekslerinde de düşüş gerçekleşti. Tüketicilerin 1 ve 5 yıllık enflasyon beklentilerinde ise artış görüldü.

Merkezi yönetim bütçe açığı Temmuz'da geçtiğimiz yılın aynı ayına göre daralma kaydetti. Yıllık bazda gelirler %50,1 artışla 1 trilyon 96,9 milyar TL oldu. Yıllık bazda faiz dışı giderler %34,1, faiz giderleri de %45,4 yükseliş gösterdi. Böylece toplam giderler %35,4 artışla 1 trilyon 120,8 milyar TL olarak gerçekleşti. Temmuz'da toplam bütçe açığı 23,9 milyar TL olurken, faiz dışı denge 110,7 milyar TL fazla verdi. Temmuz sonuçlarıyla birlikte 2025 yılının ilk yedi ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %46,8, harcamalar da %42,4 oranında artışlar kaydetti. Toplam bütçe açığı 2024 yılı Temmuz ayındaki 844,0 milyar TL'den 1 trilyon 4,3 milyar TL'ye yükselirken, faiz dışı denge 177,0 milyar TL açıktan 241,7 milyar TL fazlaya döndü.

TCMB Ağustos ayı piyasa katılımcıları anketi sonuçlarını duyurdu. Katılımcıların cari yıl sonu tüketici enflasyonu (TÜFE) beklentisi bir önceki anket döneminde %29,66 iken, bu anket döneminde %29,69 oldu. 12 ay sonrası TÜFE beklentisi bir önceki anket döneminde %23,39 iken, bu anket döneminde %22,84 seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca, katılımcıların cari yıl sonu döviz kuru (dolar/TL) beklentisi bir önceki anket döneminde 43,72 TL iken, bu anket döneminde 43,96 TL oldu.

Hizmet üretim endeksi Haziran'da aylık bazda hafif geriledi. Endeks bir önceki aya göre %0,5 azaldı. Bilgi ve iletişim hizmetleri aylık bazda yükseliş kaydetse de, diğer alt endekslerde genele yayılan düşüş görüldü.

Şirket ve Sektör Haberleri

Enka İnşaat, Şişecam ve Yataş, 2. çeyreğe ait finansal sonuçlarını açıkladı.

2. Çeyrek Şirket Net Kârları (milyon TL)			
Şirket	Gerçekleşen	Beklenti*	2Ç24
Enka İnşaat	12,167	6,975	6,562
Şişecam	2,671	166	3,162
Yataş	-51	-60	18

Kaynak: Finnet, Foreks, TSKB Ekonomik Araştırmalar

* Medyan piyasa beklentisi

İnşaat üretimi Haziran 2025'te aylık %3,2 yıllık ise %24,9 artış gösterdi. Bir önceki ay inşaat üretimi aylık %4,9 artış kaydetmişti. Haziran ayında bina inşaatı ve bina dışı yapıların inşaatı aylık %3,1 arttı. Özel inşaat faaliyetleri ise aylık %3,7 artış gösterdi.

TÜİK 2025 Haziran "Ücretli Çalışan İstatistikleri"ni yayımladı. Sanayi, inşaat ve ticaret-hizmet faaliyet kolları toplamında ücretli çalışan sayısı 2025 Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %2,0 artarak 15 milyon 925 bin 359 kişi oldu. Ücretli çalışan sayısı Haziran ayında yıllık olarak %8,2 ile en fazla inşaat faaliyet kolunda arttı. Bu artışı %5,7 ile ulaştırma ve

Şirket ve Sektör Haberleri

depolama ve %5,0 ile konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri takip etti. Sanayideki ücretli çalışan sayısı ise Haziran ayında yıllık %2,1 azaldı. Bu azalışta imalat istihdamındaki %2,3'lük düşüş belirleyici oldu. Böylece 2024 Ağustos ayında başlayan sanayi istihdamındaki yıllık azalış 11 ay boyunca aralıksız devam etmiş oldu.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (TSKB) ve Rönesans Enerji A.Ş. yenilenebilir enerji yatırımlarını desteklemek amacıyla 54,4 milyon euro tutarında kredi anlaşması imzaladı. Finansman, Rönesans Enerji A.Ş.'nin iştiraki Rönesans REH Enerji Hizmetleri A.Ş.'nin öz tüketimine yönelik yapılması planlanan projelere tahsis edilecek. Bu kapsamda İzmir'de 35 megavatlık (MW) lisanssız rüzgar enerjisi santrali (RES) ile Kırşehir'de 15,6 MW'lık lisanssız arazi tipi güneş enerjisi santralinin (GES) tamamlanması planlanıyor. Yatırım kredisinin RES projesi için 42,5 milyon TL tutarında 8,5 yıl vadeli, GES projesi için ise 11,9 milyon tutarında 8 yıl vadeli olduğu belirtiliyor. Rönesans Holding Enerji Grup Başkanı Emre Hatem finansman sağlanan RES projesinin Türkiye'nin en büyük lisanssız RES yatırımı olduğunu belirtirken, Rönesans Enerji'nin 2028 yılına kadar 2.000 MW'lık kurulu güce ulaşma hedefleri doğrultusunda yenilenebilir enerji yatırımlarına devam edeceğini vurguladı.

Birleşmiş Milletler plastik anlaşması müzakerelerinin son turu

anlaşma olmadan sonuçlandı. Financial Times'a konuşan delegeler

yaklaşık 170 ülkenin çoğunluğunun uzlaşmaya hazır olduğunu ama

ABD'nin gönüllülük esaslı önlemlerin ötesinde herhangi bir maddeyi

kabul etmeyi reddettiğini söyledi. Suudi Arabistan, Kuveyt ve diğer

bazı petrol üreticisi devletler de ilk yasal bağlayıcılığı olan plastik

anlaşmasının atık yönetimi ile sınırlı kalmasını istiyor, plastik

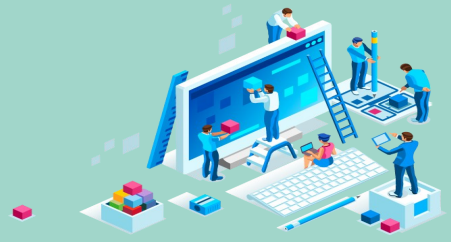
üretimine ilişkin sınırlamaları reddediyorlardı. Delegelerin ifadesine

göre müzakerelerde uzlaşmaya varılamayan bir diğer nokta da

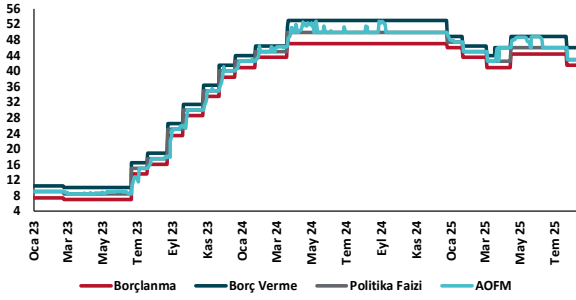
plastik temizliğine ilişkin finansmanın nereden sağlanacağı oldu. İki haftalık bir sürecin ardından çıkmaza giren

müzakereler Cuma günü sonlandırıldı. Müzakerelerin ne zaman ve nerede yeniden başlayacağı henüz açıklanmadı.

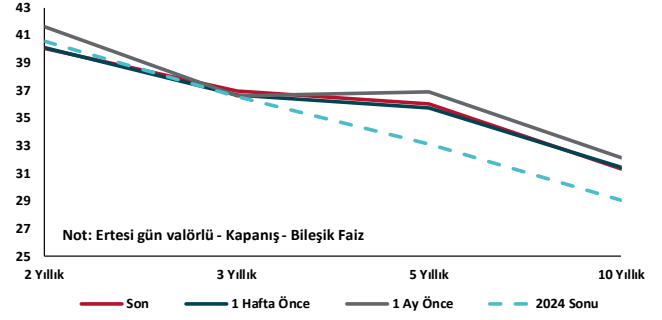
Kalkınma Gündemi



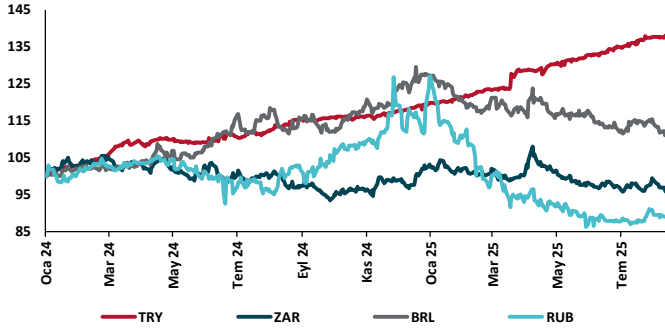
TCMB Faiz Koridoru



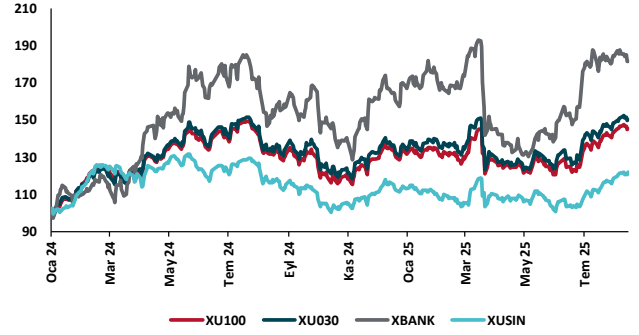
Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



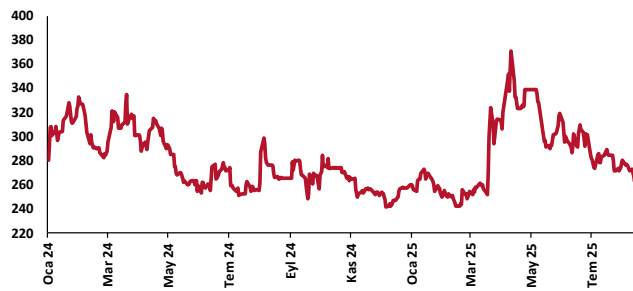
USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



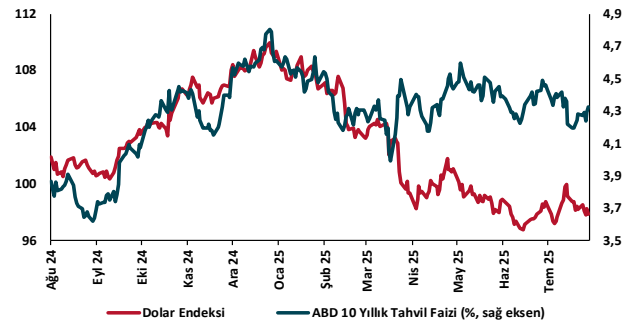
Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



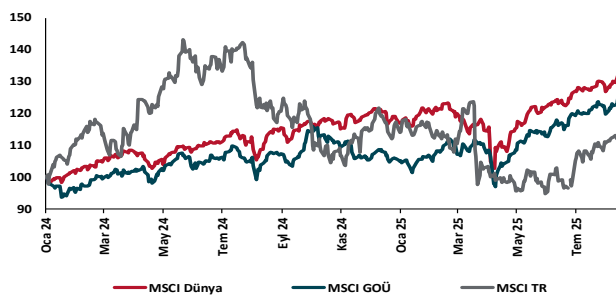
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



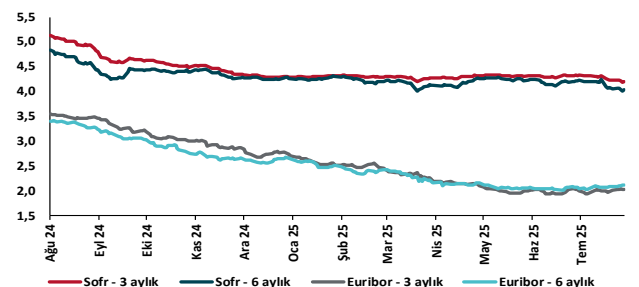
Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



MSCI Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



Küresel Gösterge Faizler (%)





Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. No 81

Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.